

美国房价连续四个月下滑，俄罗斯禁止向限价客户出售石油



报告日期: 2022-12-28

责任编辑 安紫薇

从业资格号: F3020291

投资咨询号: Z0013475

Tel: 63325888-1593

Email: ziwei.an@orientfutures.com

外汇期货

美国 10 月房价连续第四个月下滑

最新的美国房价下跌速度超预期，连续 4 个月走弱，这表明了在高利率的环境下对于房地产市场产生的负面影响非常明显，因此实体经济逐渐衰退的趋势不变。

股指期货

1-11 月中国规上工业企业利润利润总额同比下降 3.6%

11 月工企利润同比-8.9%，较前值继续下探，量价利润率均再走低，共同导致利润下滑。库存方面企业仍处在主动去库存阶段。12 月受疫情冲击更大预计利润将进一步回落。

国债期货

《新型冠状病毒感染“乙类乙管”疫情监测方案》发布

央行持续大量进行逆回购投放，但资金面仍然出现一定波动，主要体现为年内资金宽松但跨年偏紧。新冠病毒从“乙类甲管”调整为“乙类乙管”，强预期依旧对股市和债市产生冲击

黑色金属

山西冶金焦市场暂稳运行

焦煤煤矿感染人数增加，个别煤矿目前处于停产状态，复产时间待定，同时部分煤矿因年度任务已完成或停产检修产量缩减，供应缩量。焦炭第四轮上涨后短期震荡走势为主。

能源化工

普京签署法令 禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油

油价窄幅波动，俄罗斯供应风险仍存，成品油能否调节贸易量对其供应影响较大。

农产品

AGM: 截至 12 月 25 日当周印度棉上市 11.06 万吨

目前印度棉花上市进度仍缓慢，其中有棉农惜售的原因，但过于缓慢的上市进度令市场对本年度印度棉花产量可能不及预期的担忧也在增加，但印度棉花现货价格近日承压大幅下滑。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
1.3、国债期货（10年期国债）.....	4
2、商品要闻及点评.....	5
2.1、贵金属（黄金）.....	5
2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	6
2.4、能源化工（原油）.....	7
2.5、能源化工（天然橡胶）.....	7
2.6、能源化工（纸浆）.....	8
2.7、农产品（豆粕）.....	9
2.8、农产品（棉花）.....	9

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

美国 12 月达拉斯联储商业活动指数不及预期（来源：Bloomberg）

美国 12 月达拉斯联储商业活动指数 -18.8，预期-15，前值-14.4。

Guindos 称欧元区面临“非常艰难的经济形势”（来源：Bloomberg）

欧洲央行副行长 Luis de Guindos 表示，欧元区面临“非常艰难的经济形势”，将对个人和企业构成考验。“我们在整个欧洲看到的高通胀与经济放缓和低增长一并发生，”他在 12 月 16 日接受西班牙青年企业家协会联合会采访时称；欧洲央行网站周二刊发了采访内容。“个人和企业保持审慎、专注于长期，这一点非常重要。”

美国 10 月房价连续第四个月下滑（来源：Bloomberg）

美国 10 月住房市场依旧表现不佳，抵押贷款利率上升和对经济的担忧令买卖双方都感到不安。根据标普 CoreLogic 凯斯-席勒指数，10 月 20 座大型城市季调后房价环比下跌 0.5%，为连续第四个月下跌。

点评：最新的美国房价下跌速度超预期，连续 4 个月走弱，这表明了在高利率的环境下对于房地产市场产生的负面影响非常明显，因此实体经济逐渐衰退的趋势不变。最新的美国 10 月房价环比下跌超预期，连续 4 个月走弱。在高利率的影响下，美国房地产市场明显出现降温，房价的连续走弱表明未来房租价格的下行，因此地产的弱势对于美国通胀降低的影响不可忽视，随着限制性利率政策水平的继续维持，可以预计实体经济将继续维持弱势，因此美元指数短期震荡，市场风险偏好走低。

投资建议：美元短期震荡。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

最高法发文为促进消费提供司法举措（来源：wind）

最高人民法院发布《关于为促进消费提供司法服务和保障的意见》，提出多条具体举措，助力恢复和扩大消费。意见要求，加强消费者权益司法保护，以最严举措保护食品、药品安全，加强预付式消费中消费者权益保护，依法整治消费领域“霸王条款”。加强生产经营者权益司法保护，全面依法平等保护各类产权，依法规范违法限制生产经营者、无理阻碍业主建设汽车充电设施的行为。把握好平台经济发展“红绿灯”，激发投资活力；依法保护新零售业态、共享经济、新个体经济。最高人民法院同时发布《关于为稳定就业提供司法服务和保障的意见》，从四大方面提出 14 条具体服务保障举措，包括推动落实就业优先政策等内容。

中国内地入境机票整体呈现“量价齐升”态势（来源：wind）

携程数据显示，中国内地入境机票订单环比26日同期增长412%，是出境机票订单涨幅的1.6倍；入境机票平均价格环比上涨8.6%。入境机票整体呈现“量价齐升”的状态。直观来看，一股从西方回国的热潮正在兴起，且呈现出价格不敏感的特征。这一趋势或将随着跨境游的持续回暖而有一个阶段性增长。

中国出入境措施优化调整，48小时核酸阴性可直接来华 (来源: wind)

国务院应对新型冠状病毒感染疫情联防联控机制外事组发布《关于中外人员往来暂行措施的通知》称，来华人员在行前48小时进行核酸检测，结果阴性者可来华，无需向我驻外使领馆申请健康码，将结果填入海关健康申明卡；如呈阳性，相关人员应在转阴后再来华。不再对入境人员实施全员核酸检测，对健康申报正常且海关口岸常规检疫无异常者，可放行进入社会面。取消“五个一”“一国一策”及客座率限制等国际客运航班数量管控措施，分阶段增加航班数量，优化航线分布。

1-11月中国规上工业企业利润利润总额同比下降3.6% (来源: wind)

国家统计局发布数据，1-11月中国规模以上工业企业利润利润总额77179.6亿元，同比下降3.6%。

点评：11月工企利润同比-8.9%，较前值-8.6%继续下探。量价利润率均再走低，共同导致利润下滑。库存方面，产成品存货同比继续走低，企业仍处在主动去库存阶段。12月国内受到更大规模的疫情冲击，预计企业利润将进一步回落。但随着疫情逐渐进入高位平台期，边际影响将有所减弱，企业盈利预计1月份迎来修复。

投资建议：股指走势或有震荡反复，建议逢低布局多单。

1.3、国债期货（10年期国债）

《新型冠状病毒感染“乙类乙管”疫情监测方案》发布 (来源: 中国政府网)

国务院应对新型冠状病毒感染疫情联防联控机制综合组印发《新型冠状病毒感染“乙类乙管”疫情监测方案》《新型冠状病毒感染“乙类乙管”检测方案》《重点人群、重点机构、重点场所新型冠状病毒感染“乙类乙管”防控指引》《新型冠状病毒感染“乙类乙管”个人防护指南》《新型冠状病毒感染“乙类乙管”防控培训方案》。社区居民根据需要“愿检尽检”，不再开展全员核酸筛查。对不同群体分类采取抗原和核酸检测策略，及时发现重症高风险人群中的感染者。疫情流行期间，核酸检测应以“单采单检”为主。

1-11月中国规上工企利润总额同比下降3.6% (来源: 国家统计局)

1-11月中国规模以上工业企业利润总额77179.6亿元，同比下降3.6%，1-10月为下降3%。在41个工业大类行业中，20个行业利润总额同比增长，21个行业下降。主要行业利润方面，石油和天然气开采业利润总额同比增长1.13倍，电力、热力生产和供应业增长47.2%，煤炭开采和洗选业增长47.0%，电气机械和器材制造业增长29.7%，汽车制造业增长0.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降74.9%，黑色金属冶炼和压延加工业下降94.5%。

经最终核实，2021年GDP比上年增长8.4% (来源: 国家统计局)

国家统计局发布 2021 年国内生产总值最终核实公告称，经最终核实，2021 年 GDP 现价总量为 1149237 亿元，比初步核算数增加 5567 亿元；按不变价格计算，比上年增长 8.4%，比初步核算数提高 0.3 个百分点。

点评：临近跨年，市场交投情绪较为清淡。短期内主导债市走向的因素主要为资金面以及市场预期、情绪的变化。资金方面，央行持续大量进行逆回购投放，但资金面仍然出现一定波动，主要体现为年内资金宽松但跨年偏紧。市场情绪方面，昨日新冠病毒从“乙类甲管”调整为“乙类乙管”，强预期依旧对股市和债市产生冲击。策略方面：可逢高做空国债期货。

投资建议：可逢高做空国债期货。

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属（黄金）

美国 11 月批发库存月率 1% (来源：wind)

美国 11 月批发库存月率 1%，预期 0.40%，前值 0.50%。

美国 10 月 FHFA 房价指数月率 0% (来源：wind)

美国 10 月 FHFA 房价指数月率 0%，预期-0.80%，前值 0.10%。美国 10 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 8.64%，预期 8.00%，前值 10.43%。

美国 12 月达拉斯联储商业活动指数 -18.8 (来源：wind)

美国 12 月达拉斯联储商业活动指数 -18.8，预期-15，前值-14.4。

点评：昨日金价表现强势，国内疫情政策进一步优化后，非美货币普涨，叠加地缘政治风险频发，均利多黄金。基本面美国经济数据继续降温，10 月房价指数延续跌势，目前 30 年期房贷利率从峰值 7% 回落至 6.3% 附近，购房需求因高价格和高利率而同比降幅超过 20%，并继续像房价传导。11 月美国批发库存上升，企业在需求减弱后库存被动上升，主动补库意愿较低，库存投资难以持续拉动 GDP 增长。

投资建议：黄金延续偏强走势，建议多单继续持有。

2.2、黑色金属（焦煤/焦炭）

山西冶金焦市场暂稳运行 (来源：Mysteel)

山西冶金焦市场暂稳运行。随着四轮焦炭涨价的全面落地，焦炭价格累计涨幅为 400-440 元/吨。焦企利润修复，生产积极性增加，供应进一步上升，煤价走势偏强，成本对价格也有所支撑。钢厂方面，原料涨价侵蚀钢厂利润，钢价继续上涨相对乏力，钢厂生产积极性一般，预计铁水产量相对稳定，需求难有明显变化；钢厂库存低位，但低利润下的钢厂对

于冬储补库预期相对减弱，市场情绪有所降温。短期来看，焦炭价格或将继续暂稳运行。

山西炼焦煤市场持稳运行 (来源: Mysteel)

山西炼焦煤市场持稳运行。疫情影响及临近年底本年度生产任务完成成为保安全部分煤矿有减、停产计划等因素导致近期煤矿产量缩减明显，供应紧张，对价格形成一定支撑。焦企随着盈利能力回升开工逐步提升，钢厂开工水平较稳，原料煤库存不高，仍有一定补库需求，但随着市场情绪走弱，下游采购多保持谨慎态度，市场成交氛围减淡，预计短期内炼焦煤价格以稳为主。

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行 (来源: Mysteel)

蒙古国进口炼焦煤市场稳中偏弱运行。甘其毛都口岸上周外运量大幅增加，监管区库存降至 230 万吨以下。26 日三大主要口岸总通关车数较上周同期增 8 车。后期重点关注下游焦钢企业冬储补库进程、产地煤矿冬季检修停产计划以及期货盘面波动对蒙煤市场的影响。

点评：焦煤由于前期大幅上涨，虽目前下游补库需求仍在，但市场恐高情绪渐起，因此竞拍情绪有所缓和，部分有流拍，配煤成交价格涨跌互现。供应方面，当前疫情严峻形势下，煤矿感染人数增加，个别煤矿目前处于停产状态，复产时间待定，同时部分煤矿因年度任务已完成或停产检修产量缩减，供应缩量。焦炭第四轮上涨后短期震荡走势为主。供应方面，疫情等因素影响，焦炭供应小幅下降，目前补库节奏中，供应稍显吃紧。需求方面，钢厂开工稳定，需求暂未明显下降。05 合约目前基本面暂无明显变化，同时明年上半年需要面临疫情放开后真是需求的考验，因此短期 05 合约弱势震荡为主

投资建议：短期 05 合约在考虑到明年基本面后暂无明显趋势，震荡走势为主。

2.3、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

马钢新特钢项目一期建成投产 (来源: 西本资讯)

12 月 23 日上午，马钢举行新特钢项目一期工程建成仪式。新特钢工程项目是马钢“十四五”规划的重点项目之一，用地面积约为 68.5 万平方米，致力于建设钢轧一体化智慧制造系统，打造柔性、高效智能工厂。项目计划总投资 92.69 亿元，分两期实施，一期工程计划于 2023 年 4 月 1 日投产，二期工程计划于 2024 年 12 月前投产。该项目设计年产钢 320 万吨，钢坯 315 万吨，其中中棒 100 万吨，线材及大盘卷 115 万吨。产品重点瞄准轴承钢、齿轮钢、弹簧钢、非调质钢、合金冷镦钢等中高端产品市场。

沙钢出台 1 月建材销售计划折扣情况 (来源: 西本资讯)

12 月 27 日，沙钢公布 2023 年 1 月份建材销售计划折扣情况：螺纹 3 折（上期 3 折），盘螺 10 折（上期 4 折）。

预计 2022 年挖掘机销量 26.5 万台，同比下降 23% (来源: 工程机械杂志社)

经草根调查和市场研究，CME 预估 2022 年 12 月挖掘机（含出口）销量 20000 台左右，同比下降 17%。分市场来看，国内市场预估销量 10500 台，同比下降 32% 左右。出口市场预估销量 9500 台，增速 10% 左右。预计 2022 年全年总销量 26.45 万台，同比下降 23% 左右。

其中,国内市场销量 15.6 万台,同比下降 43%左右;出口市场销量 10.8 万台,同比增长 58%。

点评:钢价延续偏强的走势,在春节之前,市场供需变化有限,库存还将继续累积但绝对库存压力有限。同时,当前各地疫情还在集中爆发中,虽然对短期需求的抑制较为明显,但市场预期在本轮疫情高峰后,对春季需求抱有较好的预期,也带动了钢价的明显反弹。但疫情的变化变数较大,节后是否会出现新一轮高峰还有很大的不确定性。预计钢价继续上行的动力有限,仍需警惕回调风险。

投资建议:钢价短期虽偏强,但仍有回调风险,建议逢高关注 5-10 反套。

2.4、能源化工(原油)

俄罗斯:没有收到哈通过德鲁日巴管道向德国输送石油请求(来源: Bloomberg)

俄罗斯石油运输公司:没有收到哈萨克斯坦通过德鲁日巴管道向德国输送石油的请求,这是俄罗斯能源部决定的。

普京签署法令 禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油(来源: Bloomberg)

据悉,俄罗斯总统普京签署了一项法令,以回应西方对俄罗斯石油和石油产品实施的价格上限。这份发布在官方数据库上的文件规定,如果合同中规定了价格上限,则禁止对其销售俄罗斯的石油和石油产品。但与此同时,俄罗斯总统普京可以根据特殊情况对这一禁令做出例外决定。

美国墨西哥湾地区炼厂重启(来源: Bloomberg)

消息人士:美国瓦莱罗港亚瑟得州炼油厂重新启动大型原油蒸馏装置。道达尔能源重新启动得州亚瑟港炼油厂,此前因冬季风暴关闭。

点评:油价窄幅波动,美国墨西哥湾地区受影响的炼厂开始重启,天气对炼厂生产属于短期干扰,此外电力问题也是能否顺利重启的因素之一。俄罗斯正式签署法令禁止向参与西方国家限价的国家出售石油。俄罗斯供应风险仍存,成品油能否调节贸易量对其供应影响较大。

投资建议:维持震荡走势。

2.5、能源化工(天然橡胶)

中国 11 月合成橡胶产量同比降 10.6%至 72.3 万吨(来源:国家统计局)

2022 年 11 月中国合成橡胶产量为 72.3 万吨,同比下降 10.6%。1-11 月合成橡胶累计产量为 735.2 万吨,同比下降 5.8%。

中国 11 月外胎产量同比降 7%(来源:国家统计局)

2022 年 11 月中国橡胶轮胎外胎产量为 7481.2 万条,同比降 7%。1-11 月橡胶轮胎外胎产量较上年同期降 4%至 7.8792 亿条。

两大品牌，近3万条轮胎召回（来源：轮胎世界网）

米其林北美公司正在召回近1.7万条老式轮胎，这些轮胎缺少DOT认证标志。被召回的轮胎，带有X、XWX、pilot X、XVS、TRX、MXV、XAS、TB 15、XDX、ZX、VHC、TB 5、XM+和PB 20等系列标识。这些轮胎于2007~2022年的不同时期在欧洲生产。

点评：目前云南产区已经全部停割，海南产区大部分停割，预计12月底全部停割。海外产区仍处于旺产季，明年2月底后才会陆续进入停割期。近期海外原料价格持稳运行，波动有限。需求方面，近期部分企业工人请假造成轮胎厂用工不足，拖累开工率明显走低。此外，受疫情影响，当前终端需求更显薄弱。厂家成品胎高库存压力需要缓解，也对轮胎企业开工率构成打压。物流运输未有明显改观、居民出行意愿下降导致终端需求不足，渠道及终端客户补货谨慎。目前市场各层级经销商仍以资金回笼为主，市场整体交投清淡。整体来看，现实基本面依然较弱，胶价上方压力依旧。

投资建议：现实基本面依然较弱，胶价上方压力依旧。

2.6、能源化工（纸浆）

木浆日评：横盘整理运行1227（来源：卓创资讯）

今日上海期货交易所纸浆期货主力合约呈震荡上行走势，利好现货市场心态，但实际交投仍无明显提振，业者多持稳观望。下游原纸市场不温不火延续，采浆较为谨慎，短期需求面暂无有利支撑。预计近日浆市或延续淡稳整理。

2022年10月欧洲商品化学纸浆库存增加（来源：卓创资讯）

据UTIPULP数据显示，2022年10月份欧洲化学浆消费量92.99万吨，同比下降11.65%。2022年10月欧洲化学纸浆库存量65.82万吨，同比提升3.54%。库存天数20天，较去年同期持平。

Arauco2023年1月份针叶浆报价下调（来源：卓创资讯）

据悉，智利Arauco公布2023年1月份面价：针叶浆银星下调20美元/吨至920美元/吨；阔叶浆明星、本色浆金星暂无量供应。

点评：据卓创资讯消息，智利Arauco公布2023年1月份面价：针叶浆银星下调20美元/吨至920美元/吨；阔叶浆明星、本色浆金星暂无量供应。从6月至今纸浆外盘报价已累计下跌近100美金/吨。但受人民币大幅贬值的影响，内盘浆价下行幅度相对有限。但外盘报价的持续下滑会进一步打开人民币浆价下跌的空间。

投资建议：随着Arauco和UPM阔叶浆项目投产的临近，阔叶浆价格下行压力逐步增加。若后期阔叶浆价格大幅下降，也会对针叶浆价格形成明显拖累。纸浆大趋势偏空的格局已基本确立。策略方面，仍建议投资者参与远期的正套，或逢高做空SP2305。

2.7、农产品（豆粕）

干旱或致 22/23 年度阿根廷谷物油籽产量降至 20 年最低 (来源：钢联农产品)

拉尼娜现象连续第三年出现，导致阿根廷主要的农业地区降水减少。严重干旱已经导致小麦产量预估下调，而眼下又威胁到大豆和玉米作物潜力。罗萨里奥谷物交易所的专家认为，2022/23 年度阿根廷的谷物和油籽产量可能降至 20 年来的最低水平，因为目前的土壤墒情已经低于 2008/09 年度，当时农户在 1800 万公顷的土地上只收获了 3100 万吨大豆。罗萨里奥谷物交易所预计本年度阿根廷大豆产量不会超过 4800 万吨。考虑到干旱推迟了播种，导致一些耕地未能种上大豆，产量预期可能会有所调整。

巴西 12 月前 17 个工作日共出口大豆 153 万吨 (来源：SECEX)

12 月前 17 个工作日巴西共出口大豆 153 万吨，日均装运量 9 万吨，去年 12 月日均装运量为 11.8 万吨。

巴西大豆播种完成 97.6% (来源：CONAB)

CONAB 周报显示截至 12 月 24 日巴西大豆播种完成 97.6%，其中分别有 39.3%、25%、34% 的作物处于幼苗期、开花期和结荚期。南里奥格兰德、帕拉纳、南马托格罗索州部分地区面临轻度至中度干旱。

点评：巴西大豆播种基本结束，约 34% 的作物进入结荚期，最大主产州马托格罗索即将进入收获期，但南部部分地区面临轻度及中度干旱。阿根廷罗萨里奥交易所表示目前土壤墒情低于 08/09 年，干旱可能导致农作物减产。

投资建议：继续关注南美天气及产量前景，干旱担忧下内外盘可能表现偏强。

2.8、农产品（棉花）

AGM：截至 12 月 25 日当周印度棉上市 11.06 万吨 (来源：中国棉花网)

据 AGM 公布的数据统计显示，22/23 年度印度棉陆续上市。截至 2022 年 12 月 25 日当周，印度棉花周度上市量 11.06 万吨，环比上一周减少 2.87 万吨，较三年均值减少约 13.4 万吨；印度 2022/23 年度的棉花累计上市量约 129.29 万吨，较三年均值累计减少约 100.76 万吨。

截止 12 月 22 日美棉周度检验量保持在 24.97 万吨 (来源：TTEB)

根据美国农业部的统计，截至 2022 年 12 月 22 日当周，美陆地棉累计检验量 262.41 万吨，同比降 4.0%，占年陆地棉产量预估值的 81.36% (2022/23 年度陆地棉产量预估值为 295.26 万吨)；皮马棉合计检验量 7.03 万吨，同比增 24.5%，占年皮马棉产量预估值的 68.7% (2022/23 年度陆地棉产量预估值为 10.23 万吨)。周度可交割比例在 81.2%，季度可交割比例在 83.1%，环比上周降低 0.2 个百分点，同比低 1.7 个百分点，上市速度依然保持相对高位。

2023 年越南纺服出口预计达到 450-480 亿美元 (来源：中国棉花网)

据越南纺织服装协会 (VITAS)，尽管 2022 年下半年越南纺织服装出口订单下滑，但 2022

年越南服装出口额预计仍达到 430 亿美元，同比增长 9%。通胀上升和全球消费下降不会阻止出口额同比增加 20-40 亿美元。该协会表示，出口订单和价格下降预计会持续到 2023 年一季度或者二季度，但越南服装出口预计在 2023 年仍保持增长，如果情况理想，出口额预计达到 480 亿美元，如果情况欠佳，也有望达到 450 亿美元。

点评：目前印度棉花上市进度仍然缓慢，其中有棉农惜售的原因，但过于缓慢的上市进度令市场对本年度印度棉花产量可能不及预期的担忧也在增加。12-2 月份为印度棉花上市高峰期，而下游纺企仍处于经营困境之中，纺企开工率还在 5 成左右低位，印度棉花现货价格近日已承压大幅下滑。对国际市场而言，尽管高粮棉比价令市场对下年度美国及全球植棉面积预期减少、印度新花上市缓慢令其产量高估的风险增加，但弱需求仍对国际棉价有着较强制约作用。

投资建议：国内防疫政策的放开令市场对需求前景持向好预期，需求强预期对盘面形成提振，但目前国内轧花厂库存压力较大，销售及逢高套保积极性较好，这将限制盘面上涨空间。一季度新棉上市供应压力较大，而预计一季度需求恢复力度有限，供需面临错配的风险，预计棉价上方空间有限，短期缺乏持续上涨的基础。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司,注册资本金 38 亿元人民币,员工逾 800 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com